

Les lettres d'actualité - États-Unis

Washington Wall Street Watch

#2021-05

Par Dominique Chaubon, François d'Orlando, Mehdi Ezzaim et Galina Natchev
Le 4 février 2021

SOMMAIRE

CONJONCTURE

- Le Congressional Budget Office anticipe une croissance du PIB de 4,6 % au cours de l'année 2021
- L'État fédéral actualise son programme d'émission et va réduire significativement sa trésorerie

POLITIQUES MACROÉCONOMIQUES

- La Maison-Blanche et le Congrès ont amorcé l'adoption accélérée mais contrainte d'un plan de soutien

RÉGULATION FINANCIÈRE

- Janet Yellen a réuni les régulateurs financiers pour discuter de la situation des marchés boursiers

BRÈVES

CONJONCTURE

Le Congressional Budget Office anticipe une croissance du PIB de 4,6 % au cours de l'année 2021

Le *Congressional Budget Office* (CBO), l'agence d'évaluation économique et budgétaire du Congrès, a présenté ses prévisions économiques préliminaires, qui précèdent la publication de son rapport annuel, attendu à la fin de l'hiver.

Après une contraction du PIB de 3,5 % en 2020, le CBO [anticipe](#) un rebond de l'activité de 4,6 % en moyenne pour l'année 2021, suivi d'une croissance de 2,9 % en 2022. Le redressement de la demande intérieure serait le principal facteur de rebond.

Si le PIB retrouverait son niveau d'avant-crise dès 2021, l'écart de production, défini comme la différence entre la croissance du PIB potentiel et

celle effectivement réalisée, resterait négatif (-0,8 %), témoignant des progrès encore à réaliser avant d'effacer l'impact de la crise sanitaire.

L'État fédéral actualise son programme d'émission et va réduire significativement sa trésorerie

Le 1^{er} février, le *Treasury* a publié son [programme](#) d'émission actualisé et indiqué qu'il émettrait 274 Md USD de dette nette supplémentaire au 1^{er} trimestre 2021, puis 95 Md USD entre les mois d'avril et de juin. Ces besoins de financement devraient être principalement satisfaits par de la dette de [moyen](#) terme (maturité de 2 à 7 ans).

Ces montants sont sensiblement plus faibles que le volume d'émission du 4^{ème} trimestre 2020 et que les indications données en fin d'année dernière

(1 127 Md USD d'émissions de dette nette précédemment projetées pour le 1^{er} trimestre 2021), car la nouvelle administration entend réduire la trésorerie importante accumulée depuis le début de la crise sanitaire (1 729 Md USD) pour faire face à ses engagements. La trésorerie de l'État fédéral retrouverait ainsi au terme du 1^{er} semestre son niveau d'avant-crise, équivalent à une semaine de dépenses de l'État fédéral.

La réduction de l'encours de la trésorerie de l'État fédéral aura pour contrepartie de transférer cette liquidité dans le système bancaire, sous forme de réserves.

Conscient de l'incertitude économique, sanitaire et de politique budgétaire, le *Treasury* indique qu'une augmentation imprévue des besoins de financement de l'État fédéral s'appuierait sur l'émission de titres de très court terme.

POLITIQUES MACROÉCONOMIQUES

La Maison-Blanche et le Congrès ont amorcé l'adoption accélérée mais contrainte d'un plan de soutien

Le Congrès s'est emparé du plan de soutien de 1 900 Md USD (9 % du PIB) dans la foulée de sa présentation par Joe Biden le 14 janvier dernier. Majoritaires dans les deux chambres, les parlementaires démocrates ont amorcé leurs travaux mais doivent obtenir le soutien de l'opposition afin de recueillir la majorité qualifiée requise au Sénat pour adopter la totalité des mesures envisagées.

Les sénateurs républicains se sont tout d'abord opposés au plan, contestant son montant global, le caractère insuffisamment ciblé de certaines mesures et la hausse du salaire minimum fédéral de 7,25 \$ à 15 \$ de l'heure. Une partie d'entre eux a toutefois formulé une contre-proposition d'un montant de 600 Md USD (2,8 % du PIB), qui a été rejetée par la Maison-Blanche.

Déterminés à mettre en œuvre à court terme un stimulus de grande envergure, la Maison-Blanche et

le Parti démocrate ont donc entamé les démarches pour soumettre au vote ce plan de soutien dans le cadre d'une procédure accélérée et simplifiée, dite de réconciliation budgétaire (*budget reconciliation*). Ce véhicule législatif permet notamment d'adopter un texte au terme d'un temps de débat limité et avec une majorité simple au Sénat. À cet effet, le [Sénat](#) et la [Chambre](#) des Représentants ont adopté une résolution budgétaire, qui autorise les commissions concernées à travailler selon cette procédure et dans une enveloppe de 1 900 Md USD.

Cette procédure simplifiée comporte toutefois un certain nombre de contraintes, en particulier l'impossibilité d'y insérer des dispositions n'affectant pas les recettes ou les dépenses publiques, ce qui pourrait se révéler dirimant pour augmenter le salaire minimum.

Le calendrier et le contenu du plan de soutien demeurent incertains, notamment en raison du temps consacré aux discussions au sein du Congrès et entre celui-ci et la Maison-Blanche.

RÉGULATION FINANCIÈRE

Janet Yellen a réuni les régulateurs financiers pour discuter de la situation des marchés boursiers

La secrétaire au Trésor, Janet Yellen, a réuni le 4 février les présidents de la *Securities and Exchange Commission* (SEC), le régulateur des marchés boursiers, de la *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC), le régulateur des marchés de dérivés, de la Fed et de la Fed de New York pour débattre des perturbations intervenues sur certaines valeurs cotées en bourse depuis plusieurs jours. À la suite de cette réunion, les régulateurs ont déclaré que l'infrastructure financière avait été « résiliente face à des hauts niveaux de volatilité et un volume conséquent de transactions » et ont indiqué que la SEC publierait une étude sur ces événements.

Pour mémoire, plusieurs valeurs qui faisaient l'objet de ventes à découvert de la part de *hedge funds* (telles que GameStop, AMC Entertainment, Nokia) ont connu ces derniers jours une forte volatilité, sous l'effet de la souscription massive d'actions et d'options d'achats (*calls*) par des particuliers réunis sur des forums en ligne. En début de semaine, ces mouvements ciblés se sont ensuite temporairement répandus à d'autres actifs (tels que l'once d'argent, qui a enregistré une hausse de +13 % le 1^{er} février), qui ont rapidement retrouvé leurs niveaux habituels.

BRÈVES

- Pour la semaine du 25 au 30 janvier, le département du Travail a enregistré 816 000 nouvelles [demandes](#) d'allocations chômage (*initial claims*), contre une moyenne hebdomadaire de 219 000 en 2019. S'y ajoutent 349 000 demandes faites au titre de l'extension de l'assurance chômage par l'État fédéral en faveur des personnes qui n'y sont normalement pas éligibles (*Pandemic Unemployment Assistance*). Au total, les demandes d'allocations sont en baisse de 6,4 % par rapport à la semaine précédente.
- Le 4 février, la Maison-Blanche a formellement [annulé](#) les nominations de Judy Shelton au poste de gouverneure de la Fed ainsi que celle de Brian Brooks au poste de directeur de l'*Office of the Comptroller of the Currency* (OCC).
- L'Inspecteur général chargé de contrôler la mise en œuvre des plans de relance, rattaché au *Treasury* et nommé par l'administration Trump, a indiqué dans son [rapport](#) d'activité du 4^{ème} trimestre 2020, publié le 1^{er} février, avoir ouvert deux enquêtes concernant la gestion des programmes de soutien à l'économie de la Fed. La première porte sur la décision du précédent secrétaire au Trésor, Steven Mnuchin, d'ordonner sans préavis l'arrêt de plusieurs programmes de soutien à l'activité. La seconde s'intéresse à la décision de la Fed d'assouplir progressivement les modalités de son programme de prêts aux petites et moyennes entreprises (*Main Street Lending Program*).
- La Fed a [annoncé](#) le 2 février que le lancement de FedNow, sa future infrastructure de paiements instantanés, devrait désormais avoir lieu en 2023, en avance par rapport à l'horizon 2023-2024 qui était prévu jusque-là. Esther George, la présidente de la Fed de Kansas City, qui pilote le projet FedNow, a déclaré que des progrès significatifs avaient été faits au cours des derniers mois, pour répondre notamment à l'intérêt croissant des institutions financières pour ce service.
- Le SEC a [ouvert](#) le 4 février une consultation publique sur les fonds monétaires (*money market funds*). Celle-ci vise à recueillir l'avis de la place sur les pistes de réforme envisagées par le [rapport](#) du groupe de travail présidentiel sur les marchés financiers (*President's Working Group on Financial Markets*) à la suite des tensions de marché survenues en mars 2020. La consultation est ouverte pour une période de 60 jours à compter de sa publication au registre fédéral.

**Copyright**

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique Régional des États-Unis.

Clause de non-responsabilité

Le Service Économique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication. Ce document a été élaboré sous la responsabilité de la Direction Générale du Trésor et ne reflète pas nécessairement la position du ministère de l'Économie.

Éditeur :

Service Économique Régional des États-Unis
 Ambassade de France aux États-Unis
 4101 Reservoir Road, Washington, DC 20007
 1700 Broadway, 30th fl, New York, NY 10019
 88 Kearny Street, Suite 600, San Francisco, CA 94108
 777, Poat Oak Blvd, Suite 600, Houston, TX 77056
www.frenchtreasuryintheus.org

Directeur de la publication : Renaud Lassus

Revu par : May Gicquel

Abonnement/Désabonnement : afws@dgtresor.gouv.fr